

変革期の投資環境（4）

～不確実な時代の事業リスク：配分から共有へ～

思いも寄らない事態によって甚大な損害をもたらされた時、誰がどのようにその損害を補填すべきかが常に議論の的となる。今がまさにそのような時であり、今後も、新型コロナウイルスに限らず、感染症の蔓延や異常気象、自然災害等、誰の責任とも特定し難いリスクが顕在化する可能性が今まで以上に高まると警鐘が鳴らされている。リスクが大きくなればなるほど、それを引き受けるコストも大きく、投資の決断を躊躇させがちになる。こうした状況が、インフラプロジェクトの実施方法や契約形態を「協調的」なものにしようとする動きを後押ししている。

協調的といっても様々なバリエーションがあるが、プロジェクトの発注者と受注者が最も一丸となった形の「アライアンス契約」と呼ばれる方式では、プロジェクトにまつわるリスクを両者が一体となって管理し、顕在化した時の損失もシェアする。伝統的なプロジェクトファイナンスのリスク負担を巡っては発注者と受注者の利害がトレードオフの関係であるのに対し、協調的なアプローチでは当事者すべてが一つのチームの構成員として動くともいえる。

この考え方自体は、決して目新しいものではない。英国、オーストラリア、ニュージーランドといった国々では、ブリティッシュペトロリアム社による北海での石油開発を嚆矢とし、1990年代以降、高速道路や港湾等のインフラプロジェクトでこのタイプの方式での実践が積み重ねられてきた。英連邦圏での実績が多いのは、リスクが予見不可能で定量化が難しい場合には柔軟な価格設定メカニズムを用いる等、すべての項目を事前に明確に規定しないことで全体の利益最大化を図ろうとするこの方式の性格が、慣習法の体系になじみやすいためだろう。一方で、この方式が成果を挙げるには、全当事者がプロジェクトの全プロセスにわたって継続的に関与し、社外との情報共有を積極的に図ることが重要といわれる。全当事者が同じチームの一員であるという考え方から、紛争解決における訴訟が認められない等、ある程度の権利放棄が求められることもある。こうした煩雑さや、通常とは異なる仕事のやり方への抵抗感、法制度上の制約等が、実践の広がりには障害となってきた面がある。

そうした障害がありながら、ここに来て、英連邦圏以外の国々を含めてこの方式が改めて見直されているのは、協調的なアプローチの実践につき、デメリットを上回るメリットが強く意識される環境になってきたからであろう。今年初めに世界経済フォーラムが出したインフラ供給に関する課題解消についての提言ペーパーでも、公と民の協調的なアプローチの重要性が強調された。冒頭で述べたように、最近、誰の責任にも帰し難く、広範囲

に甚大な影響を及ぼし得るリスクが顕在化する可能性が高まっている。急速な技術革新が事業環境の不確実性を増している部分もある。投資を躊躇させがちな環境の一方で、必要とされる財やサービスは十分に提供されておらず、そのギャップを埋めるための予算も不足している。このような条件が揃い、難しい環境の下で工期短縮や予算節約を実現しつつ効率的にプロジェクトの完成を導いた先例の存在が、協調的なアプローチを一つの好ましい選択肢として浮上させているのである。

技術の進展は、事業環境を不確実にする面がある一方、協調的なアプローチの実現可能性を高める要素としても期待できる。クラウド・コンピューティングやブロックチェーン、建設業界における BIM (Building Information Modeling) 等は、情報共有の効率や安全性に関する課題を解決し、効果を高めるツールとして使えそうである。設計段階から契約、工事、運営管理に至るまで、顔を合わせる機会を減らしても情報共有や意見交換を問題なく行えるようであれば、「有事」にも進捗を左右されない強みを持つ。

このように協調的なアプローチを実践する費用と効果の計算が変わってくると、従来は相当に高リスクで高度に複雑なプロジェクトでないとメリットが出ないとも言われたこの方式にも、より適用の可能性が広がってくる。この流れは、制度によってさらに促すこともできるだろう。たとえば、インフラプロジェクトの実施に関する全体的な枠組みを定める法律で、外部環境の変化に応じた契約条件の変更基準や方法、補償の内容等について規定されていれば、個々の契約において初期の条件設定が柔軟である点等への抵抗感を一定程度薄める効果を持つのではないか。そうした変化を見据えた仕組みの存在は、受け止め難いリスクの顕在化が予想される環境下でも投資を促す一助となるものと思われる。

(海外投融資情報財団 調査部 上席主任研究員 寺中純子)